

惠誉博华确认维持兴瑞 2022 年第二期不良资产支持证券信用评级

惠誉博华信用评级有限公司对“兴瑞 2022 年第二期不良证券化信托”项下优先档资产支持证券进行了跟踪评级，确认维持上述优先档证券信用评级。

证券名称	信用等级	评级行动
优先档	AAA ^{sf}	维持

关键评级驱动因素

回收金额与回收时间：截至资产池跟踪基准日，本交易累计实现回收金额 32,733.4 万元，占初始起算日资产池未偿本息费余额的 25.4%，低于首次评级基准情形下的同期水平，主要系处置进度慢于首次评级估计所致。截至 2024 年 4 月 30 日，部分贷款清偿或转为正常，剩余绝大部分贷款拖欠程度加深，基础资产的五级分类分布亦随之变化；由于息费累积、抵押物价值变动及贷款价值比相对较低的抵押物变现，资产池加权平均贷款价值比升至 84.4%，其余资产特征基本稳定。惠誉博华基于资产池实际回收情况、历史数据及资产池特征分析，并综合考量经济环境变化对基础资产回收的潜在影响等因素，确定维持本交易首次评级的相关假设。

现金流分析与错配：截至证券跟踪基准日，优先档证券利息得到及时足额偿付，优先档证券本金已偿付 28,555.2 万元，占其发行金额的 60.0%，优先档证券余额占资产池跟踪基准日资产池余额的比例为 17.6%。截至证券跟踪基准日，信托（流动性）储备账户余额为 503.3 万元，能有效缓释因现金流错配导致的流动性风险。基于本交易基础资产跟踪期内表现及基础资产当前状态，惠誉博华对交易进行了现金流测算，模型结果显示优先档证券在 AAA^{sf} 级别的压力情景下能够获得足够的信用保护，并有一定的信用缓冲。

宏观经济：在着力扩大内需、提振信心的一系列宏观经济政策支持下，2023 年中国经济复苏势头良好，按不变价格计算，全年 GDP 同比增长 5.2%。2024 年一季度，得益于稳增长政策显效、外需回暖，中国经济复苏提速，出口成为 GDP 增速超预期的主要贡献因素。与此同时，名义 GDP 同比增速依旧明显低于实际 GDP 增速，反映内需不足问题仍然突出，宏观数据和微观感受之间温差显著。预计二季度以及下半年，中国出口增长有望提速，对经济增长拉动效果将更为显著。惠誉博华维持 2024 年中国 GDP 增长 4.8% 的预测。考虑到经济复苏继续呈现曲折前行走势，惠誉博华对于中国宏观经济的预测存在修正可能。

贷款服务机构及操作风险：跟踪期内，贷款服务机构兴业银行履职尽责情况良好。

交易对手风险：跟踪期内，各交易对手履职尽责情况良好，未发生交易对手解任、替换或其他风险事件。惠誉博华经分析确认，贷款服务机构及资金保管机构均是本交易的合格交易对手，信用质量能够支持优先档证券的信用评级。

相关评级报告

《兴瑞 2022 年第二期不良资产支持证券 2024 年定期跟踪评级报告》

适用评级标准

《结构融资主评级标准》（2023 年 9 月）

《住房抵押贷款资产支持证券评级标准》（2023 年 9 月）

相关研究

《惠誉博华银行间市场 RMBS 指数报告 2024Q1》

《惠誉博华银行间市场 NPAS 指数报告 2024Q1》

《宏观数据超预期 微观感受仍显凉》

《2024 年银行间信贷资产证券化展望》

分析师

孙佳平

+8610 5663 3813

Jiaping.sun@fitchbohua.com

傅绪林

+8610 5663 3817

xulin.fu@fitchbohua.com